

Inflation : une hausse des prix soudaine et durable aux causes et effets multiples

Plus de 7% en France, 9% en Allemagne et même 20% dans certains pays de la zone euro... L'inflation, apparue assez soudainement en 2022, atteint des niveaux plus vus depuis des décennies. Elle se maintient en 2023. Que faut-il penser de ce retour de la dépréciation monétaire ?

Dernière modification : 6 mars 2023

Pendant **plus de 30 ans**, l'inflation, c'est-à-dire la **hausse généralisée et durable des prix des biens et services**, est restée **basse**. En France, elle oscillait entre 0 et 3%, voire 4%. Parfois, comme en 2015-2016 et lors de la récente pandémie, elle a même été nulle, voire légèrement négative. Depuis l'**été 2021**, l'**inflation a brusquement augmenté**. Entre juillet 2021 et juillet 2022, elle est passée de **1,5% à 6,8%**

(<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14644650/2-29072022-AP-FR.pdf/b7328647-18aa-9e03-0516-4f0cf56de755?t=1659018438819>). Début 2023, elle atteint même **7,2%**

(<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/16138299/2-02032023-AP-FR.pdf/ade4ff8f-ae27-b4b9-b2d8-1f86a25ac5b0>). Néanmoins, la France reste en dessous du niveau de la zone euro (**8,5% en février 2023**) (<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/16138299/2-02032023-AP-FR.pdf/ade4ff8f-ae27-b4b9-b2d8-1f86a25ac5b0>) après **9,1% en août 2022**

(<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14675409/2-31082022-AP-FR.pdf/80646c93-6615-2baa-07aa-9eda7a5e5e6c>). Dans certains petits pays européens, l'inflation atteint 10, voire 20%.

Les banques centrales, attachées à la stabilité monétaire, ont au début considéré que le phénomène ne serait que passager. Elles ont dû adapter leur stratégie car l'inflation s'est installée durablement dans la zone euro et hors zone euro (6,5% aux États-Unis fin 2022 après 8,5% en juillet 2022). Pourquoi cette flambée soudaine ? Faut-il s'en inquiéter ? Comment lutter contre cette inflation ? Est-ce le début d'un nouveau cycle économique ?

Pourquoi l'inflation est-elle soudainement élevée ?

Les pays occidentaux sortent d'une très longue période d'inflation très basse. Il faut en effet revenir aux années 1980 pour retrouver les niveaux actuels.

Le phénomène de l'inflation est très complexe. Il n'obéit pas mécaniquement à la théorie quantitative classique selon laquelle l'inflation serait d'abord un phénomène monétaire (une augmentation de la quantité de monnaie en circulation implique tôt ou tard la hausse de l'inflation). Lors de la longue phase de taux directeurs très bas, les banques centrales ont largement contribué à la création monétaire sans que cette forte hausse de la masse monétaire n'ait fait bouger l'inflation (hors valeurs mobilières et immobilières).

La hausse soudaine de l'inflation a cependant de **nombreuses raisons**, (https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/high_inflation.fr.html) à la fois conjoncturelles et structurelles. Les principales raisons conjoncturelles, donc plutôt transitoires, sont :

un phénomène appelé **"effet de base"**. L'inflation est habituellement mesurée sur un an et, à la suite de deux ans de pandémie, le niveau d'inflation qui sert de référence est particulièrement bas ;

la **réouverture après la pandémie**. Depuis la reprise de l'activité après la crise Covid, les consommateurs rattrapent une partie de leur demande reportée. Pendant une telle reprise de la demande, il est assez facile pour les entreprises d'augmenter un peu les prix sans perdre de clients. La réouverture a également des effets sur l'offre : le rétablissement des chaînes d'approvisionnement et d'acheminement est chronophage et onéreux. La politique zéro-Covid de la Chine (fermeture d'usines, voire de villes entières dès apparition de quelques cas) a rendu ce processus encore plus compliqué. Une demande plus forte rencontre une offre réduite : les prix montent ;

la **guerre en Ukraine**. Depuis février 2022, l'intervention militaire russe en **Ukraine** fait monter les prix de nombreuses matières premières (pétrole, gaz, huile, blé). La baisse des exportations ukrainiennes tarit l'offre sur les marchés et pousse les prix à la hausse. Par ailleurs, les sanctions contre la Russie obligent de nombreux pays à réorganiser leurs approvisionnements, un processus complexe et coûteux ;

la **relance budgétaire massive**. Afin d'éviter l'effondrement des économies et de maintenir les revenus, beaucoup de pays ont creusé leur déficit pour mettre en place des programmes d'aides. Ainsi, en France, les dépenses publiques ont bondi de **4% en 2021 après +5,1% en 2020**. (<https://www.insee.fr/fr/statistiques/6324844#titre-bloc-3>) En 2022, le gouvernement a lancé un **programme d'aides de soutien au pouvoir d'achat**. Certains pays ont mis en place des programmes de relance exceptionnels, notamment les États-Unis (pour rénover les infrastructures et réduire l'emprunte carbone). Ces dépenses publiques stimulent la demande et accentuent la pression inflationniste ;

la **faiblesse de la monnaie unique**. La baisse de l'euro a commencé en 2021 et s'est accélérée en 2022 et l'euro a atteint la **parité avec le dollar**. L'euro s'est également déprécié par rapport à d'autres monnaies comme le franc suisse. Cette baisse de l'euro renchérit le prix des importations, dont notamment le prix des énergies fossiles et renforce ainsi l'effet d'inflation importée.

L'énergie joue un rôle à la fois conjoncturel et structurel. Après la levée des restrictions liées au Covid, les prix de l'énergie ont massivement grimpé. Les prix à la consommation du gaz, des carburants et dans une moindre mesure de l'électricité ont fortement augmenté en France entre décembre 2020 et octobre 2021 (**respectivement de 41%, 21% et 3%** (<https://www.insee.fr/fr/statistiques/6010078?sommaire=6005764>)). Sous l'effet de la guerre en Ukraine, la tendance s'est poursuivie en 2022 dans l'ensemble de la zone euro : le taux d'inflation annuel de l'énergie y a atteint en octobre 2022 **41,9%** (<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/15131964/2-31102022-AP-FR.pdf/b14750b1-e340-ad1e-d493-8a96438acdb7?t=1666964021758>). Ce taux a certes baissé depuis (**13,7% en février 2023** (<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/16138299/2-02032023-AP-FR.pdf/ade4ff8f-ae27-b4b9-b2d8-1f86a25ac5b0>))), mais les tensions géopolitiques, l'épuisement des énergies fossiles, ainsi que la transition écologique vont continuer à mettre les prix de l'énergie sous pression et **faire de ce facteur un élément structurel concourant à la hausse des prix**.

Les autres facteurs structurels en faveur de l'inflation sont :

l'effet de **"la loi de l'offre et de la demande"**. La pandémie a affecté les modes de vie et de travail et elle a modifié certains besoins. Les achats de certains produits (biens informatiques et électroniques, matériel d'amélioration de l'habitat, etc.) ont bondi pendant et après la pandémie et ont dépassé les stocks des entreprises. Certains composants comme les semi-conducteurs sont difficiles à obtenir, voire en rupture de stock : les prix augmentent ;

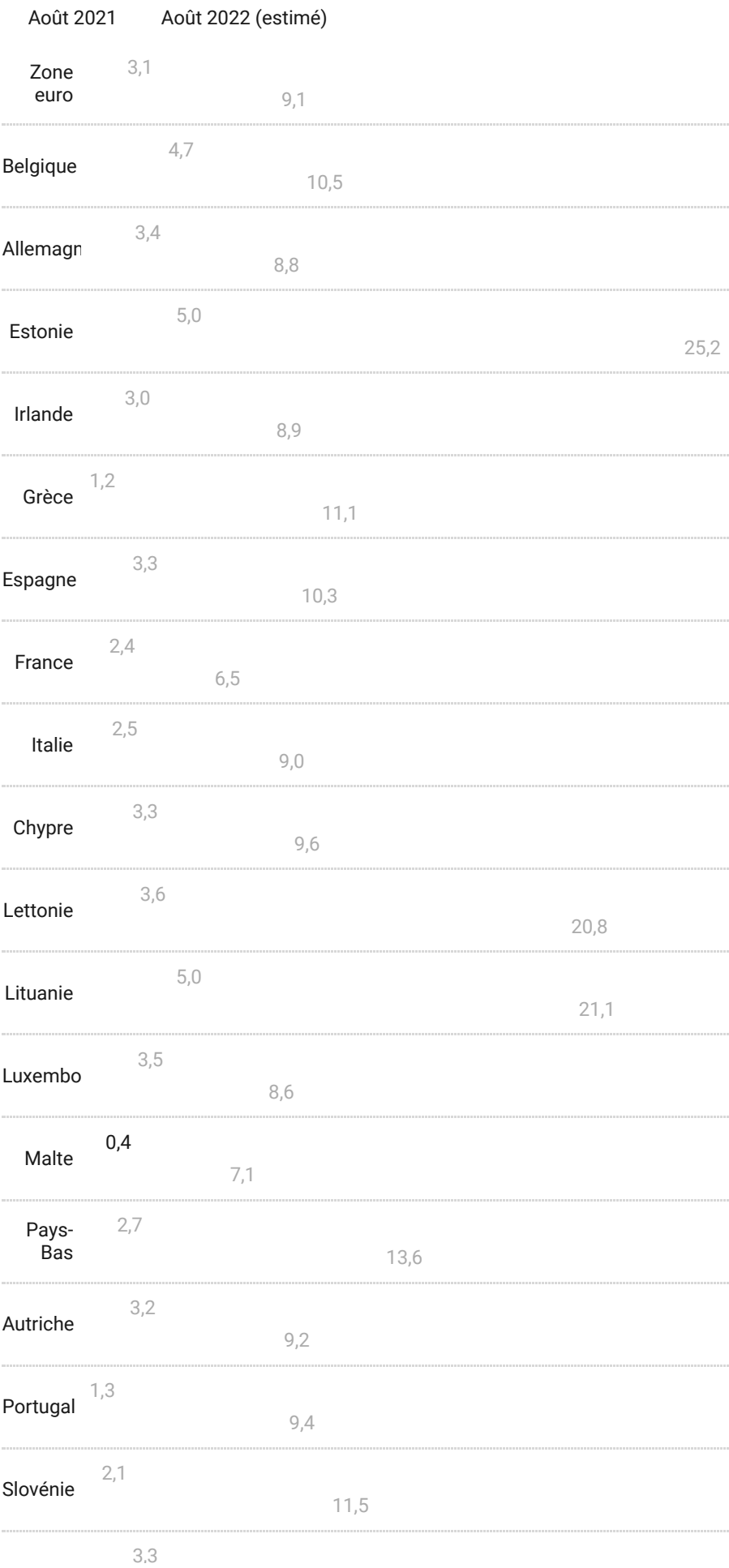
la **politique monétaire des banques centrales entre 2008 et début 2022**. Pour contrer les différentes crises depuis 2008, les principales banques centrales ont pratiqué une politique monétaire dite d'**assouplissement quantitatif** (https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/show-me/html/app_infographic.fr.html), (*quantitative easing*), leurs outils traditionnels (notamment la baisse des taux d'intérêt et des réserves obligatoires) se révélant insuffisants. Cette politique non conventionnelle consiste à acheter massivement des actifs financiers, y compris la dette publique, pour injecter un maximum de liquidités dans l'économie, afin de relancer l'économie et l'inflation. Longtemps, cette politique a surtout créé de l'inflation du côté des actifs financiers (notamment actions) et de l'immobilier. Aujourd'hui, les volumes colossaux de liquidités ainsi créés font face à une économie dont le potentiel de production est plus limité qu'autrefois (effets de la pandémie et économie mondiale plus fragmentée).

Comment expliquer les différences entre les pays ?

Si l'inflation a augmenté au niveau mondial, les différences entre pays sont considérables. Elles s'observent également au sein de la **zone euro**, (<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14675409/2-31082022-AP-FR.pdf/80646c93-6615-2baa-07aa-9eda7a5e5e6c>) où la hausse des prix varie du simple au triple. En août 2022, le taux d'inflation annuel de l'ensemble de la zone ressort à 9,1%, mais il est de 6,5% en France contre 8,8% en Allemagne et même plus de 20% dans les trois pays baltes.

Taux d'inflation annuel mesurés par les IPCH*

En %



Slovaquie

13,3

La France est, pour l'instant, moins touchée par la flambée des prix, notamment grâce au nucléaire et au **"bouclier tarifaire"**. La France est moins dépendante des importations d'énergies fossiles, notamment de Russie, et dispose d'un important parc nucléaire. L'**arrêt de certaines centrales** (<https://www.asn.fr/l-asn-contrôle/actualités-du-contrôle/installations-nucléaires/arrêt-de-reacteurs-de-centrales-nucléaires>) peut cependant rendre la situation plus compliquée à l'avenir. Le bouclier tarifaire, mis en place par le gouvernement pour contenir la forte hausse du prix du gaz et du prix de l'électricité (hausse limitée à 4% en 2022, puis 15% en 2023), permet de contenir la hausse des prix, mais pèse sur les finances publiques. Limité dans le temps, il ne pourra pas éternellement servir de protection contre la hausse des prix.

Par ailleurs, la façon dont la concurrence joue dans les différents secteurs varie d'un pays à un autre. Certains pays doivent faire face à des particularités (l'Allemagne avait temporairement réduit ses taux de TVA pendant la pandémie). Ensuite, la composition du panier de biens et services varie entre les pays. Consommer plus de carburants fossiles en contexte de hausse de son prix entraîne un taux d'inflation plus élevé. Enfin, le stade de développement des pays entre également en compte : les pays baltes sont toujours dans une phase de forte croissance qui s'accompagne d'une dynamique salariale élevée. Un taux d'inflation plus important en est la conséquence. Leur proximité géographique avec la zone de conflit accentue la pression sur les prix.

Faut-il s'inquiéter du retour de l'inflation ?

Si les salaires ne sont pas indexés sur la hausse des prix, l'inflation entraîne toujours une baisse du pouvoir d'achat qui pèse surtout en bas de l'échelle salariale. Plus la part des dépenses contraintes dans le budget des ménages est élevée, moins il y a de marge pour contrer la hausse des prix. L'inflation est donc un phénomène très peu social. Cet effet négatif est limité si l'inflation reste modérée et régulière : une faible hausse régulière du niveau général des prix est l'objectif principal des grandes banques centrales. La **BCE** fixe comme cible optimale une progression de l'inflation de **l'ordre de 2% par an**. (https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/visual-mps/2022/html/mopo_statement_explained_july.fr.html).

Une inflation limitée et régulière a certains avantages :

ménages et entreprises peuvent **facilement anticiper la hausse** des prix, ce qui est favorable à la prise de décision, notamment d'**investissement** ;

les autorités monétaires peuvent **garder les taux d'intérêt à un niveau assez bas**, ce qui est bon pour la **croissance** ;

les ménages sont plutôt incités à **placer leurs liquidités excédentaires**, ce qui en fait une épargne disponible sur les marchés financiers pour **financer de nouvelles activités rentables**.

En revanche, les effets économiques néfastes dominent si l'inflation progresse plus rapidement. Avec une moyenne en zone euro de près de 9%, l'inflation est loin d'être modérée. Les effets négatifs sont donc à craindre :

les pays subissant un fort taux d'inflation perdent en **compétitivité** par rapport aux pays où les prix progressent moins vite, leurs exportations diminuent au risque d'une **dégradation de la balance commerciale** ;

le **niveau d'incertitude augmente** ce qui réduit le potentiel de croissance : plus l'inflation est élevée, plus la rentabilité des investissements est difficile à estimer et une **baisse de leur volume** est à craindre ;

si l'activité baisse, les pays peuvent entrer en **stagnation**, voire en récession. La hausse du **chômage** et la dégradation des **soldes publics** en sont la conséquence.

Qui profite de l'inflation élevée ?

Mécaniquement, l'inflation pénalise les créanciers et favorise les emprunteurs car le niveau réel de leur dette diminue (pour un prêt non indexé sur l'inflation, la somme rendue est de l'argent déprécié).

De même, les épargnants sont négativement touchés, car leur épargne perd de la valeur. Peuvent aussi être perdants les bénéficiaires de prestations même si celles-ci sont indexées sur l'inflation. Par exemple, pour les retraités et les bénéficiaires de prestations sociales (minima sociaux, etc.), l'indexation des pensions ou des prestations n'est ni instantanée, ni automatique, elle est décidée par le gouvernement avec un certain délai. Pour les retraites, la revalorisation, **fixée à 4% à partir du 1^{er} juillet 2022** (<https://www.lassuranceretraite.fr/portail-info/sites/pub/hors-menu/actualites-nationales/retraite/2022/a-propos-de-la-revalorisation-de.html>) (elle s'ajoute à la hausse de 1,1% de janvier 2022) n'est pas rétroactive. La perte de pouvoir d'achat des mois précédents n'est donc pas rattrapée.

À l'inverse, les salariés qui obtiennent des augmentations de salaires équivalentes à l'inflation préservent leur pouvoir d'achat. Pour ceux qui en profitent pour prendre un crédit à mensualités fixes non indexé sur l'inflation, le poids de leur remboursement par rapport au revenu diminue.

Pour simplifier, les perdants de l'inflation sont plutôt les personnes âgées qui dépendent de leur retraite et de leur épargne. Les plus jeunes actifs et ceux qui s'endettent peuvent en revanche être gagnants. L'inflation fonctionne donc comme une redistribution des plus âgés vers les plus jeunes. C'est exactement l'inverse de la désinflation des dernières décennies qui a plutôt favorisé les plus âgés.

On peut également dire que, sous certaines conditions, l'inflation est **favorable aux finances publiques et aux caisses sociales** (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2022/07/05/finances-publiques-une-inflation-qui-rapporte>) :

la hausse des prix des biens accroît les recettes de TVA, la hausse des salaires accroît les sommes récoltées au titre des cotisations sociales ;

la dette publique est pour la plupart non indexée sur l'inflation ce qui fait mécaniquement baisser la valeur de la dette par rapport à un PIB qui s'accroît.

Ces deux arguments sont à relativiser en fonction de la cause de l'inflation. Quand l'inflation est portée par la demande et par la croissance (comme après la crise sanitaire), les recettes fiscales augmentent et la dette se réduit. En revanche, quand l'inflation est provoquée par des produits importés (la situation actuelle avec la hausse du prix des matières premières et de l'énergie), l'emploi et la croissance en sont affectés négativement. Dans ce cas, l'inflation n'est **pas bonne pour les finances publiques**, (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2022/07/05/finances-publiques-une-inflation-qui-rapporte>) car l'économie tout entière s'appauvrit.

Comment lutter contre l'inflation ?

Il n'est pas facile de lutter contre l'inflation. L'instrument principal est la **politique monétaire** : les banques centrales disposent d'outils pour rendre l'argent plus cher et pour réduire la masse de liquidités en circulation.

Cependant, la politique monétaire agit toujours avec un certain retard, elle ne peut donc pas annuler des pics d'inflation ponctuels. Par ailleurs, pour faire baisser une inflation résultant d'une inadéquation entre masse monétaire et volume de biens et services, il est également possible de pratiquer une politique qui favorise l'offre. Son inconvénient est qu'elle nécessite beaucoup de temps avant d'avoir des résultats.

Afin de contenir, voire de faire baisser l'inflation, les principales banques centrales ont opéré un basculement de politique monétaire pour la rendre plus restrictive : baisse du volume d'achat d'actifs financiers et hausse des taux d'intérêt. Aux États-Unis, la Réserve fédérale (la Fed) s'est rapidement engagée dans cette voie. Dès le mois de mai 2022, elle a commencé à relever ses taux, d'abord par 25 points de base (une hausse des taux de 0,25), puis par 75 points de base. Les autorités monétaires américaines se montrent particulièrement fermes dans leur volonté de contenir l'inflation. La **Banque centrale européenne (BCE)** a réagi plus tardivement : une **première hausse des taux** le 27 juillet 2022, puis une **nouvelle hausse décidée le 8 septembre 2022**. Trois autres hausses ont suivi depuis, portant le taux pour les opérations principales de refinancement à **3% en zone euro** en février 2023.

L'actuel tournant de politique monétaire est **sans précédent**, (<https://blogs.imf.org/2022/07/26/global-economic-growth-slows-amid-gloominess-and-more-uncertain-outlook/>) car elle concerne tous les grands blocs économiques du monde. Son succès n'est cependant pas certain. En théorie, le durcissement monétaire ralentit l'activité, l'investissement et la vitesse de circulation des liquidités et devrait ainsi faire baisser le niveau de dépréciation monétaire. Son impact sur la croissance économique et sur l'emploi est également à surveiller.

Cependant, si la phase d'inflation élevée perdure, les agents économiques risquent d'anticiper une inflation durablement élevée. Une course entre les salaires et les prix, ainsi que la hausse des prix de vente pour simplement anticiper des prix fournisseurs plus élevés, pourraient en être la conséquence. Ces anticipations sont notamment influencées par la confiance envers les autorités monétaires de pouvoir garantir la stabilité des prix. Longtemps, l'hypothèse des autorités, y compris européennes, était celle d'une inflation simplement transitoire, une sorte d'inflation post-Covid. Mais face à la persistance de l'inflation, les banques centrales ont ajusté leur analyse. Ce retard d'appréciation peut nuire à leur capital confiance.

Quelles évolutions pour les mois prochains ?

L'inflation, comme d'autres grandeurs économiques, évolue en cycles plutôt longs. La longue phase de faible inflation ne pouvait pas durer éternellement. La mondialisation n'est plus aussi vigoureuse que précédemment. La **dynamique du commerce mondial s'affaiblit** (https://www.wto.org/french/news_f/news22_f/wto_22aug22_f.htm) et une fragmentation du commerce semble se dessiner. Cette évolution peut peser régionalement sur l'offre globale : une offre moins importante face à une demande stable fait pression sur les prix. Le rôle et les objectifs (stabilité monétaire, croissance, etc.) des autorités monétaires sont également sujets d'interrogation. Enfin, un éventuel retour de ce que les économistes appellent les "effets de second tour", c'est-à-dire une spirale des prix et des salaires, n'est plus à exclure. Elle avait largement contribué à la forte inflation des années 1970 et 1980.

Début 2023, si l'inflation moyenne a un peu baissé, elle s'est installée solidement et **la hausse des prix se diffuse sur tous les produits**. En automne 2022, la hausse des prix de l'énergie était de loin la plus forte, en **février 2023** (<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/16138299/2-02032023-AP-FR.pdf/ade4ff8f-ae27-b4b9-b2d8-1f86a25ac5b0>), la composante "alimentation, alcool et tabac" est en première position (15%), devant l'énergie (13,7%) et les biens industriels (6,8%).

Abonnez-vous à nos lettres d'information

Votre adresse électronique (ex. : nom@domaine.fr)

S'abonner

En renseignant votre adresse électronique, vous acceptez de recevoir nos actualités par courriel. Vous pouvez vous désinscrire à tout moment à l'aide des liens de désinscription ou en nous contactant.

Suivez nous sur les réseaux sociaux